

四维图新 (002405.SZ) 软件行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

郑宏达
联系人
(8621)60753908
zhenghd@gjzq.com.cn

赵旭翔
分析师 SAC 执业编号: S1130513050001
(8621)61038323
zhaoux@gjzq.com.cn

张帅
分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

高精度地图是智能汽车的核心，四维图新充分受益；

事件

近日，Google 宣布收购以色列导航社交地图厂商 Waze，收购价格在 10 亿美元左右；苹果公司在苹果全球开发者大会（WWDC）上宣布，将 IOS7 全面整合进入车载系统，将在汽车中提供语音激活实时交通信息更新服务，同时还将推出带有转弯提示的导航功能；由 Tesla 引起的电动车概念风潮在全球掀起；Google 无人驾驶汽车已安全行驶 30 万英里。

评论

汽车智能化将是汽车产业发展的最大趋势，高精度地图是核心：我们认为，未来汽车产业 90% 以上的科技创新将集中在汽车智能化领域。随着 IT 巨头将目光转向车载系统，车载硬件厂商将受到较大冲击。由于汽车的驾驶属性，高精度地图将是汽车智能化发展的核心；且由于在国内，地图提供的资质限制，高精度地图资源是稀缺的，因而相关的提供商价值将更加受到追捧。

高精度地图和动态交通信息是自动驾驶汽车、电动车的基础：高精度地图是自动驾驶汽车的重要辅助，以此告知汽车前方的行走方向和路况；同时，动态交通信息可以把实时的交通信息传递给汽车，来判断拥堵的程度，同时选择最佳行驶路径。我们认为，电动车的基础在于能源管控，即一定的电量能跑多少公里；而能源管控的核心在于高精度地图和动态的交通信息，即车辆前方是否拥堵，前方路况是否爬坡等，以此来精确算出电量使用。因此，Tesla 电动车搭载了高精度的谷歌地图。

高德转向移动互联网，四维在车载导航领域更具优势：随着阿里巴巴入股高德软件，预计未来高德软件将把投入重心逐渐放在互联网和移动互联网领域。同时，四维图新在坚持自己在大智能交通领域的耕耘，一直在不断投入，包括研发成功了下一代车载导航地图格式 NDS。

在未来汽车领域，四维图新更将受益：由于从国家测绘部门脱胎而来，以及多年的数据积累，公司的优势就在于地图的精度和准确；同时，公司近年积极布局大智能交通领域，在动态交通信息、车联网、Telematics 等积极布局，效果初显。未来一旦电动车、自动驾驶汽车等新智能汽车产业崛起，四维图新将充分受益。

投资建议

维持“增持”评级，相对于未来万亿的地理信息产业规模和电动车、无人驾驶汽车市场，我们认为四维图新市值至少应当在 100 亿左右；关于四维图新市值的讨论，可以参考我们在 5 月 12 日发布的报告《阿里入股高德软件，从市值角度看四维图新》。维持目标价 14.5 元，预测公司 13-14 年每股收益为 0.25 元和 0.3 元。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

高精度地图在智能汽车中占据重要地位

Tesla 电动汽车

- Tesla Motors 是一家以美国硅谷为基地，在纳斯达克上市的公司，由Elon Musk于 2003 年成立，专门生产纯电动车。旗下生产的汽车包含 Tesla Roadster, Tesla Model S, Tesla Model X。该公司在推出以英国莲花跑车 Elise 为基础的纯电动跑车 Tesla Roadster 时引起各方注意，其后推出 Tesla Model S，但售价仍然相当高。除纯电动车外，Tesla 也锁售纯电动车的零件。

图表1: Tesla 电动汽车



来源：公开资料、汽车之家、国金证券研究所

Google 自动驾驶汽车

- Google 汽车原理：车顶上的扫描器发射 64 束激光射线，然后激光碰到车辆周围的物体，又反射回来，这样就计算出了物体的距离。另一套在底部的系统测量出车辆三个方向上的加速度、角速度等数据，然后再结合 GPS 数据计算出车辆的位置，所有这些数据与车载摄像机捕获的图像一起输入计算机，软件以极高的速度处理这些数据。这样，系统就可以非常迅速的作出判断。

图表3: Google 无人驾驶汽车仪表盘



来源：公开资料、国金证券研究所

图表2: Tesla 电动汽车的驾驶室



图表4: Google 无人驾驶汽车



子用研究报告服务商

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-08-01	增持	20.30	40.00 ~ 40.00
2	2012-02-28	增持	16.22	25.00 ~ 25.00
3	2012-03-07	增持	15.51	26.00 ~ 26.00
4	2012-07-26	增持	10.42	N/A
5	2013-05-12	增持	11.80	N/A

来源：国金证券研究所



中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net